

наук: спец. 08.00.05 «Економіка і управління народним господарством (логістика)» / О.С. Горобець – Санкт-Петербург, 2002. – 16 с.

2. Торкатюк В.И. Стратегия управления логистикой снабжения строительной фирмы / В.И. Торкатюк, Л.С. Шевченко, Е.В. Клочко, И.А. Шекшуев, А.В. Хомутенко, Н.Н. Журба, В.Н. Тимошенко, А.П. Голиков, Ю.Г. Прав // Коммунальное хозяйство городов. – 2006. – №68. – С. 292–298.

3. Умаргаджиев М.О. Совершенствование организации и управления материально-техническим обеспечением промышленного предприятия в условиях рынка: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.05 «Економіка і управління народним господарством» / М.О. Умаргаджиев. – Махачкала, 2005. – 24 с.

4. Бурсаков А.В. Стратегии управления логистикой снабжения производственной фирмы / А.В. Бурсаков // Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності. Збірник наукових праць. – 2008. – С. 192–196.

5. Creating value through strategic supply management. 2004 Assessment of excellence in procurement / A.T.Kearney. – 2005. – 20 с.

6. In pursuit of procurement excellence. An interview with Randy Watson of A.T. Kearney // Supply Chain Management Review. – 2009. – № 4. – С. 26–31.

7. E-procurement: trials and triumphs // Aberdeen Group. – 2007. – October. – 21 с.

8. Лосев С. Смена экономических парадигм. Развитие клиенто-ориентированного подхода [Электронный ресурс] / С. Лосев // Маркетинг журнал 4p.ru. – 28.07.2006. – Режим доступа: <http://www.4p.ru/main/theory/2606>.

9. Ансофф И. Стратегическое управление: [Пер. с англ.] / И. Ансофф. – М.: Экономика, 1989. – 519 с.

10. Aisbett J. A decision-making framework for adoption of e-procurement / J. Aisbett, R. Lasch // International Journal of Integrated Supply Management. – 2005. – №1 (3). – С. 278–293.

11. Kothari T. e-Procurement: an emerging tool for the hotel supply chain management / T. Kothari, W.S. Roehl // Hospitality Management. – 2005. – №24. – С. 369–389.

12. Руководство Осло. Рекомендации по сбору и анализу данных по инновациям / [Совместная публикация ОЭСР и Евростата]. – М.: ЦИИИ, 2006. – 192 с.

13. European Commission Information Society Data [Электронный ресурс] // Eurostat. Режим доступа: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/information_society/data/main_tables

Ю.О. ШКРАБАЛЮК,

аспірантка, Інститут міжнародних відносин Київського національного університету ім. Т. Шевченка

Теорія валютних курсів та закон А.Ф. Терлволла в контексті кейнсіанського та посткейнсіанського аналізу

У статті розглянуто кейнсіанську інтерпретацію теорії валютного курсу. Проаналізовано кейнсіанський підхід до аналізу платіжного балансу, а також підхід з позицій сукупних внутрішніх витрат. Висвітлено кейнсіанське розуміння впливу девальвації валюти в умовах плаваючих валютних курсів на сальдо платіжного балансу, умови торгівлі, рівень національного доходу та внутрішні сукупні витрати країни. Досліджено зміст моделі Манделла – Флемінга, умови Маршалла – Лернера, рівності Робінсон – Метцлера.

Розкрито важливість досліджень А.Ф. Терлволла для розуміння природи глобальних дисбалансів у світовій економіці.

В статье рассмотрена кейнсианская интерпретация теории валютного курса. Проанализирован кейнсианский подход к анализу платежного баланса, а также подход с позиций совокупных внутренних расходов. Раскрыто кейнсианское понимание влияния девальвации валюты в условиях плавающих валютных курсов на сальдо платежного баланса, условия торговли, уровень национального дохода и внутренние совокупные расходы страны. Исследован смысл модели Манделла – Флеминга, условия Маршалла – Лернера, равенства Робинсон – Метцлера.

Показана важность исследований А.Ф. Терлволла для понимания природы глобальных дисбалансов в мировой экономике.

In the article Keynes interpretation of theory of exchange rate has been considered. The Keynes approach to the balance of payments analysis and absorption approach have been analyzed. The Keynes understanding of influence of devaluation of currency in the conditions of floating exchange rates on balance of payments, terms of trade, level of national income and country's internal aggregate expenditures has been exposed. Sense of Mundell – Fleming model, Marshall – Lerner condition, Robinson – Metzler model has been investigated.

Importance of researches of A.P. Thirlwall for understanding of global disbalances nature in the world economy has been demonstrated.

Постановка проблеми. Наукова дискусія щодо теоретичних підходів до аналізу платіжного балансу та механізмів його регулювання триває від появи «доктрини платіжного балансу» меркантилістів та «теорії механізму готівкових потоків» (specie-flow mechanism) А. Сміта. Економічні погляди та підходи до регулювання пла-

тіжного балансу еволюціонують. Найбільш гострі суперечності виникають між прибічниками підходу «з точки зору еластичності» (elasticities approach) маржиналістів та кейнсіанського підходу з позицій сукупних внутрішніх витрат (absorption approach).

Мета статті – дослідити кейнсіанську інтерпретацію теорії валютного курсу та сутність підходу до аналізу платіжного балансу з позицій сукупних внутрішніх витрат (absorption approach); розкрити важливість досліджень А.Ф. Терлволла для розуміння природи глобальних дисбалансів у світовій економіці.

Новизна дослідження полягає в тому, що в ньому розкрито та проаналізовано модель економічного зростання з позицій попиту, запропоновану А.Ф. Терлволлом (Thirlwall's Law).

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. У дослідженні використано добробок іноземних вчених в галузі міжнародної економіки, а саме авторів різних теорій, моделей та підходів до аналізу та регулювання платіжного балансу – Дж.М. Кейнс (J.M. Keynes), А.Ф. Терлволл (A.P. Thirlwall), Р. Дорнбуш (R. Dornbusch), М. Тейлор (M. Taylor), П. Девідсон (P. Davidson), Дж. Робінсон (J. Robinson), А. Маршалл (A. Marshall), А. Лернер (A. Lerner), Р. Манделл (R. Mundell), М. Флемінг (M. Fleming), Л.А. Метцлер (L.A. Metzler) та ін.

Виклад основного матеріалу. Початком нового підходу до аналізу сальдо платіжного балансу стала публікація фундаментальної праці Дж.М. Кейнса «Загальна теорія зайнятості, відсотка і грошей» (J.M. Keynes's «General Theory of Employment Interest and Money») у 1936 році.

Відомі на той час класичні підходи до аналізу сальдо зовнішньої торгівлі («доктрина платіжного балансу» меркантилістів, постулати Д. Юма, «теорія механізму готівкових потоків» (specie-flow mechanism) А. Сміта, закон порівняльних переваг та теорія природного розподілу грошових потоків Д. Рікардо, добробок Дж.Ст. Мілля, «підхід з точки зору еластичності» (elasticities approach) маржиналістів) не підтверджувалися результатами емпіричних досліджень. І якщо в умовах як плаваючих, так і фіксованих валютних курсів, в декількох країнах пояснення зміни сальдо зовнішньої торгівлі у довгостроковій перспективі за допомогою механізму готівкових потоків повністю підтверджувалося статистичними даними, то виміряні значення еластичності попиту в країнах нетто-експортерах виявилися вкрай низькими, що поставило під сумнів роль зміни відносних цін в класичному аналізі платіжного балансу [1, с. 10, 15, 18].

Хибно вважати, що загальна теорія науковця може бути застосована тільки для закритої економіки через те, що в праці обґрунтовано відсутність автоматичного ринкового механізму, що б забезпечував досягнення рівноваги на рівні повної зайнятості, абстрагуючись від можливості зовнішньої торгівлі. У загальній теорії представлені важливі положення, що стосуються відкритої економіки:

– торгівля може модифікувати дію національного мультиплікатора зайнятості [2, с. 120];

– скорочення рівня заробітної плати може погіршувати умови торгівлі і зменшувати реальний дохід, що визначає стан торговельного балансу [2, с. 263];

– стимулювання внутрішнього чи іноземного інвестування може підвищити зростання внутрішньої зайнятості [2, с. 335].

Дж.М. Кейнс обґрунтував, що в глобальному середовищі відкритих економік для досягнення повної зайнятості в глобальному масштабі кожна країна повинна активно стимулювати внутрішнє інвестування з метою досягнення національної повної зайнятості. На відміну від класичної системи вільного ринку (laissez-faire) та вільного переміщення капіталів в міжнародному масштабі, результатом якої стало глобальне середовище, в якому кожна нація може вирішити свої проблеми з зайнятістю, досягаючи міжнародних конкурентних переваг, які б забезпечили експортоорієнтоване зростання. Здійснення такої політики одночасно всіма країнами «шкодить кожному» [2, с. 338–339].

Дж.М. Кейнс показав, що вирівнювання сальдо платіжного балансу в довгостроковій перспективі відбувається як за рахунок зміни відносних цін, так і внаслідок рухів рівнів доходу і зайнятості, тобто ефективного попиту. Іншими словами, що в класичній моделі пояснюється готівковими потоками і змінами цін, у моделі Кейнса залежить від зміни ефективного попиту. Основна відмінність кейнсіанського механізму полягає в тому, що ефективний попит може змінюватися, навіть якщо ціни залишаються незмінними.

Отже, нова течія в економічній науці виявила нові недоліки підходу до аналізу платіжного балансу з позиції еластичності: передумова про часткову рівновагу на ринках з виведенням з аналізу зміни попиту і пропозиції, повна відсутність в моделі ефектів грошового сектора і т.д. З часом платіжний баланс був визнаний складним явищем, аналіз якого на основі передумови часткової рівноваги не задовольняє елементарних вимог до такого аналізу.

У кінці 1940-х – на початку 1950-х років був запропонований новий підхід до аналізу платіжного балансу – підхід з позицій сукупних внутрішніх витрат (absorption approach). У рамках даного підходу сальдо платіжного балансу розглядається як різниця між витратами країни та її доходами, і стверджується, що сальдо по рахунку поточних операцій можна збільшити, лише скоротивши витрати і збільшивши доходи. Тобто якщо національний дохід (Y) рівний:

$$Y = C + I + X + M \quad (1)$$

де C – витрати на споживання, I – інвестиції, X – експорт, M – імпорт.

Звідси, якщо сукупні внутрішні витрати позначити через A, тоді сальдо по рахунку поточних операцій (B) буде рівним:

$$B = X - M = Y - A. \quad (2)$$

З іншого боку, якщо Y – C рівне заощадженням (S), тоді сальдо по рахунку поточних операцій може також бути виражено як:

$$B = X - M = S - I. \quad (3)$$

Будь-яка економічна політика направлена на збільшення національного доходу не повинна супроводжуватися підвищенням сукупних внутрішніх витрат. Заходами такої політики виступає девальвація національної валюти, імпорнтні тарифи і квоти, експортні субсидії, інші цінові та кількісні заходи по регулюванню зовнішньоторгового сальдо. Подібна економічна політика називається політикою з перенаправлення витрат економічних

суб'єктів з імпорتنних товарів та послуг на товари та послуги національного виробництва (expenditure-switching policy).

У рамках підходу з позицій сукупних внутрішніх витрат питання впливу девальвації національної валюти на сальдо платіжного балансу в умовах плаваючих валютних курсів розглядається наступним чином. Оскільки сальдо по рахунку поточних операцій рівне $B = Y - A$, звідси $\Delta B = \Delta Y - \Delta A$. Девальвація національної валюти впливає на досліджуваний показник наступним чином: вона виражається в зміні національного доходу ΔY_D , сукупних внутрішніх витрат ΔA_D , а також поточний баланс буде побічно залежати від змін національного доходу $\alpha \Delta Y_D$ (коефіцієнт α виражає схильність до сукупного внутрішнього споживання). Таким чином, при девальвації національної валюти сальдо по рахунку поточних операцій можна виразити наступним чином:

$$\Delta B = \Delta Y_D - \Delta A_D - \alpha \Delta Y_D = \Delta Y_D(1 - \alpha) - \Delta A_D. \quad (4)$$

Звідси девальвація покращить стан платіжного балансу при умові:

$$\Delta Y_D(1 - \alpha) > \Delta A_D. \quad (5)$$

Отже, в рамках підходу з позицій сукупного внутрішнього попиту досліджуються три фактори: оцінка впливу девальвації на національний дохід, кількісна оцінка коефіцієнта α та оцінка впливу девальвації на рівень сукупного внутрішнього споживання [10].

Вплив девальвації національної валюти на об'єм реального національного доходу виражається в такому:

1. Якщо ресурси в країні немобільні (тобто капітал та робоча сила не здатні швидко переміщуватися в інші країни), реальний національний дохід збільшується, оскільки попит переорієнтовується на товари національного виробництва.

2. Девальвація залежно від співвідношення еластичностей пропозиції і попиту на експортні та імпорتنні товари може вплинути на умови торгівлі даної країни (в теорії міжнародної торгівлі – відношення індексу експортних цін країни до індексу її імпорتنних цін): зміни умов торгівлі впливають на національний дохід таким же чином, як девальвація при немобільності ресурсів (тобто покращення умов торгівлі призводить до збільшення національного доходу через переорієнтацію попиту і навпаки).

3. Девальвація валюти може сприятливо вплинути на рівень національного доходу через перерозподіл ресурсів, тобто у випадку, якщо до девальвації національна валюта була переоцінена, що було тотожним субсидуванню виробництва товарів для внутрішнього вжитку.

Девальвація валюти переміщує ресурси у бік виробників експортних товарів, що при збереженні колишнього рівня виробництва товарів для внутрішнього споживання призводить до збільшення національного доходу. Слід зазначити, що наведені ефекти діють у вказаному напрямі лише, якщо $\alpha < 1$, при $\alpha > 1$ напрямом дії девальвації на національний дохід змінюється на протилежний.

Девальвація також впливає на зниження сукупних внутрішніх витрат. По-перше, це відбувається внаслідок збільшення номінальних касових залишків (ефект реальних касових залишків полягає в тому, що економічні суб'єкти надають перевагу зберіганню постійної частини свого доходу у вигляді касових залиш-

ків, якщо реальна вартість касових залишків зменшується через інфляцію, суб'єкти збільшують номінальний рівень касових залишків, що при збереженні попереднього рівня доходів означає зниження сукупних витрат), по-друге, через перерозподіл доходу на користь економічних суб'єктів з більшою мінімальною схильністю до заощаджень, по-третє, унаслідок інерційності номінальних витрат, коли при збільшенні цін незвиклі до нового цінового рівня економічні суб'єкти продовжують витрачати стільки ж грошей в номінальному вираженні, скільки і до підвищення, по-четверте, внаслідок збільшення відсоткових ставок, по-п'яте, як результат збільшення цін на імпорتنні товари.

У кейнсіанській інтерпретації теорії валютного курсу об'єктом дослідження виступає визначення гнучкого рівноважного курсу як економічної категорії, вихідною системою кейнсіанської теорії є модель *IS – LM*, розширена передумовами малої відкритої економіки. У цьому випадку враховується рівновага на товарно-грошовому та валютному ринку. Засновниками базового варіанта даної моделі є Р. Манделл (Robert Mundell) та М. Флемінг (Marcus Fleming), з якої виводиться загальновідома модель платіжного балансу, один з найбільш поширених підходів до визначення валютного курсу. Її зміст полягає в тому, що при чистому коливанні валютний курс будуть зрівноважувати потоки попиту і пропозиції на іноземну валюту, тобто сальдо платіжного балансу повинно дорівнювати 0. При чистому коливанні будь-який надлишок поточного рахунку (потік пропозиції іноземної валюти) повинен бути точно компенсований дефіцитом капітального рахунку [3, с. 54–72].

Таким чином, в кейнсіанській теорії моделювання валютного курсу буде відрізнятися в залежності від того, якими змінними буде визначений поточний і капітальний рахунок. Розвиток кейнсіанського визначення валютного курсу відбувається внаслідок збільшення кількості змінних і вихідних передумов, що впливають на платіжний баланс. При визначенні валютного курсу в рамках кейнсіанської моделі відкритої економіки особливе значення має рівняння валютного ринку, засноване на рівновазі платіжного балансу.

У базовій моделі Манделла – Флемінга (Mundell – Fleming model) рівняння платіжного балансу має вигляд:

$$TB + K = 0. \quad (6)$$

де *TB* – торговий баланс, *K* – рахунок руху капіталу.

Слід зазначити, що в моделі Манделла – Флемінга торговий баланс вважається рівним балансу поточних рахунків, використання вказаних термінів однаково правильно.

Торговий баланс є функцією від валютного курсу (*e*) і національного випуску (*y*). Торговий баланс є позитивною функцією від валютного курсу (кількість одиниць національної валюти за одиницю іноземної), зберігається умова Маршалла – Лернера (Marshall – Lerner condition), тобто при підвищенні валютного курсу (знеціненні національної валюти) торговий баланс покращується [4, 5].

Вказана умова була запропонована в рамках підходу з точки зору еластичності до теорії платіжного балансу в умовах плаваючих валютних курсів в 1930–ті роки. Її зміст полягає в на-

ступному: нехай світ складається з двох країн, що виробляють два товари. Еластичності пропозиції на експортні та імпорتنі товари однієї країни складають відповідно e_1, e_2 та η_1, η_2 за допомогою математичних формулювань можна показати, що девальвація національної валюти однієї країни позитивно впливає на її торговий баланс за умови, що:

$$K = \frac{\eta_1 \eta_2 (1 + e_1 + e_2) + e_1 e_2 (\eta_1 + \eta_2 - 1)}{(\eta_1 + e_2)(\eta_2 + e_1)} > 0 \quad (7)$$

Число K носить назву еластичності платіжного балансу. Деяка ступінь наближення показує, що умову позитивного впливу девальвації на сальдо платіжного балансу можна записати таким чином:

$$\eta_1 + \eta_2 > 1. \quad (8)$$

У літературі носить назву умови Маршалла – Лернера: позитивний ефект девальвації національної валюти на сальдо рахунку поточних операцій буде досягнуто, якщо сума еластичностей попиту на експортні та імпорتنі товари за ціною більше 1. Рівність (7) також називають рівністю Робінсон – Метцлера (Robinson – Metzler Model) чи «формулою чотирьох еластичностей». Слід зазначити, що під введенням в аналіз еластичностей попиту і пропозиції слід розуміти залежність сальдо зовнішньої торгівлі від зміни відносних цін товарів, зумовленого коливаннями валютних курсів [6, 7].

Торговий баланс є від'ємною функцією національного випуску, при збільшенні національного випуску збільшується імпорт і, як наслідок, погіршується торговий баланс. Рівень іноземного випуску приймається фіксованим. Рівняння торгового балансу має вигляд:

$$TB = a_1 e - a_2 y \text{ або } TB = TB(e, y), \quad (9)$$

де a_1 – збереження умови Маршалла – Лернера;

a_2 – еластичність імпорту по національному випуску.

Рахунок руху капіталу є позитивною функцією відсоткової ставки (i), тобто за умови збереження фіксованої іноземної норми прибутку на активи збільшення доходності національних цінних паперів призведе до притоку капіталу. Рівень притоку капіталу при збільшенні відсоткових ставок визначається ступенем його мобільності (a_3). Рівняння капітального рахунку можна записати наступним чином:

$$K = a_3 i \text{ або } K = K(i). \quad (10)$$

Підставивши (9) та (10) в рівняння (6), отримуємо:

$$a_1 e - a_2 e = -a_3 i. \quad (11)$$

Рівняння рівноважного валютного курсу наступне:

$$e = (a_2 / a_1) y - (a_3 / a_1) i. \quad (12)$$

Валютний курс є позитивною функцією національного доходу і від'ємною функцією відсоткової ставки, тобто підвищення курсу відбувається при збільшенні національного доходу і зменшенні відсоткової ставки. Рівень підвищення валютного курсу при збільшенні національного випуску тим більше, чим менший ступінь збереження умови Маршалла – Лернера. Рівень знецінення валюти по відношенню до зниження відсоткової ставки ти вище, чим більший ступінь мобільності капіталу і чим менший вплив реального підвищення валютного курсу на покращення балансу поточних операцій, що веде до падіння валютного курсу.

Модель Манделла – Флемінга функціонує за наступних припущень кейнсіанської теорії рівноваги на товарному і грошовому ринках:

- короткострокова орієнтація моделі – заробітна плата і ціни фіксовані;

- сукупний попит абсолютно еластичний, тобто визначає дійсний рівень випуску;

- попит на гроші є позитивною функцією національного доходу і від'ємною функцією відсоткової ставки;

- припускається абсолютна мобільність капіталу.

Можна зробити висновок, що наслідком збільшення національного випуску є знецінення національної валюти, а при підвищенні вітчизняних відсоткових ставок спостерігається зрощання валюти.

З кінця Другої світової війни до середини 60-х років XX ст. більшість розвинутих країнах світу проводили кейнсіанську політику, направлену на досягнення повної зайнятості, наслідком якої постала проблема інфляції пропозиції (спричиненої витратами на заробітну плату (wage-cost inflation)). Не боячись загрози масового безробіття, працівники і профспілки в багатьох країнах ОЕСР підвищили свої вимоги в питаннях оплати праці. До кінця 60-х років більшість розвинутих країн були змушені вдатися до так званої політики stop-go, що полягала у спричиненні незначної контрольованої рецесії з метою скорочення ринкової сили працівників і стримуванні інфляційного зростання зарплат. Слідом за подібними рецесіями проводилася кейнсіанська політика розширення державних витрат, що знову рухала економіку в бік повної зайнятості, поки не починалася нова хвиля інфляційного зростання рівня заробітних плат під тиском робітників.

Будь-яка країна, що переслідує мету експортоорієнтованого зростання в системі плаваючих валютних курсів, що прийшла на зміну після колапсу Бреттон-Вудської системи (Bretton Woods System) у 1973 році, спроможна «експортувати» своїм торговим партнерам свої інфляційні тенденції та проблеми з зайнятістю. На противагу цьому в системі фіксованих валютних курсів політика експортоорієнтованого зростання не забезпечує країні жодних переваг в підвищенні зайнятості та зростанні економіки з нижчими ставками інфляції, порівняно з кейнсіанською політикою, що передбачає стимулювання внутрішніх складових сукупного попиту з метою досягнення вищого рівня зайнятості [8].

Більш того, в системі фіксованих валютних курсів, є можливим для всіх країн одночасно проводити координовану політику орієнтовану на зростання економіки шляхом стимулювання внутрішніх складових ефективного попиту без загрози погіршення стану платіжного балансу до тих пір, поки рівень зростання економіки окремо взятої країни по відношенню до рівня зростання її торгових партнерів рівний відношенню еластичності попиту на її експорт до еластичності попиту на її імпорт, відповідно до Закону А.Ф. Терлволла (Thirlwall's Law) [9].

Іншими словами, режим плаваючих валютних курсів гарантує, що кожній країні, що успішно проводить протекціоністську політику торгового профіциту, таким чином досягаючи зростання зайнятості без інфляційних сплесків, відповідає «компенсуюча»

країна, що імпортує інфляцію і безробіття та має постійний торговий дефіцит. Тобто в системі плаваючих валютних курсів, відбувається гра з нульовою сумою (zero-sum game), звідси конкуренція на світових ринках та взаємний антагонізм країн-учасниць світової торгівлі. У режимі фіксованих валютних курсів зважена національна політика регулювання внутрішнього попиту і доходів забезпечує підприємців прибутковими можливостями розширення ринку в глобальному середовищі, в якому всі країни є переможцями. Система фіксованих валютних курсів, що супроводжується зваженою кейнсіанською політикою міжнародного співробітництва та кооперації, передбачає можливість отримання переваг всіма країнами.

Після колапсу Бретон-Вудської системи стало прийнятним вважати, що плаваючі валютні курси в системі вільного ринку (laissez-faire) є ефективними. Багато провідних економістів, чий дослідження зберігають логічний зв'язок з доробком Вальраса (Walrasian General Equilibrium Theory) та Ерроу – Дебре (Arrow – Debreu Model), усвідомлюють, що режим плаваючих валютних курсів не дозволяє досягти позитивних результатів у:

- підтримці постійного позитивного платіжного балансу;
- проведенні незалежної від торгових партнерів монетарної та фіскальної політики, направленої на досягнення повної зайнятості без інфляції.

Історичні події, що відбувалися після колапсу Бретон-Вудської системи, засвідчили вищесказане. Починаючи з 1980-х років ХХ ст. США взяли на себе роль двигуна економічного зростання для глобального співтовариства, при цьому кожного року демонструючи торговий дефіцит. Постійний дефіцит торгового балансу, що переживали США чверть століття, зробили можливими:

- «економічне диво» в Японії та Німеччині у 1980-х роках;
- стрімкий розвиток нових індустріальних країн Тихоокеанського регіону у 1990-х роках;
- економічне зростання Китаю та Індії у новому тисячолітті.

Дефіцит торгового балансу США дав змогу вказаним країнам досягти високого рівня експортоорієнтованого економічного зростання. Проте, за час свого існування система плаваючих валютних курсів, замість того, щоб спонукати потоки капіталу з розвинутих країн до менш розвинутих, забезпечувала «втечу» капіталу в зворотному напрямку, «викачуючи» ресурси з країн Африки та Південної Америки до більш розвинутих. Результатом чого став зростаючий глобальний дисбаланс розвитку та багатства країн, що в свою чергу спричинив існування більшості населення світу за межею бідності. Таким чином, починаючи з 70-х років ХХ ст. світу не вдалося досягти рівня економічного розвитку, обіцяного класичними теоріями, економічне становище більшості населення світу погіршилося.

Закон А.Ф. Терлволла (Thirlwall's Law)

У 1979 році професор А.Ф. Терлволл розвинув механізм кейнсіанського мультиплікатора в модель економічного зростання з позицій попиту (demand-driven model), що не передбачала традиційного припущення про постійну глобальну повну зайнятість [10]. У своєму формулюванні, А.Ф. Терлволл застосовує традиційні функції попиту на експорт та імпорт:

$$X_a = (P_d / P_f)^z Y^{e_{rw}}, \tag{13}$$

$$M_a = (P_d / P_f)^u Y^{e_a}, \tag{14}$$

де X_a та M_a – експорт з країни А та імпорт в країну А протягом певного періоду;

P_d / P_f – відношення внутрішніх цін до іноземних, виражених в національній валюті країни А;

z – цінова еластичність попиту на імпорт;

Y – дохід для кожного регіону;

e_a – еластичність попиту на імпорт за доходом у країні А;

e_{rw} – еластичність попиту на експорт країни А за доходом у всьому світі.

Якщо z або u незначні і/або відносні ціни не змінюються значно, тоді, перше припущення, можна зігнорувати ефекти субституції (заміщення) і сконцентруватися на ефектах доходу.

Беручи натуральні логарифми рівностей (13) і (14) та ігноруючи ефекти заміщення, можна отримати Закон зростання доходу А.Ф. Терлволла, що супроводжується незмінним торговим балансом:

$$y_a = x / e_a, \tag{15}$$

де y_a – показник зростання валового національного продукту (ВНП) країни А;

x – показник зростання експорту країни А;

e_a – еластичність попиту на імпорт за доходом у країні А.

Оскільки, зростання експорту країни А залежить перш за все від зростання доходів решти світу (y_{rw}) та від еластичності попиту на експорт країни А за доходом у всьому світі, тобто:

$$x = (e_{rw} y_{rw}), \tag{16}$$

рівність (15) може бути подана таким чином:

$$y_a = [e_{rw} y_{rw}] / e_a. \tag{17}$$

Показники зростання, які може досягнути країна без загрози погіршення платіжного балансу залежить від зростання економік решти країн світу і відповідних еластичностей експорту та імпорту за доходом. Якщо зростання імпорту строго дорівнює вартості експорту, тоді

$$e_{rw} y_{rw} = y_a e_a. \tag{18}$$

Звідси

$$[y_a y_{rw}] = e_{rw} / e_a. \tag{19}$$

Тобто показник відношення зростання доходу в країні А до зростання доходу в решті світу рівний показнику відношення еластичності попиту на експорт країни А за доходом у всьому світі до еластичності попиту на імпорт за доходом у країні А.

Таким чином, наприклад, якщо $e_{rw} / e_a < 1$, та якщо зростання в країні А обмежується необхідністю підтримки рівноваги платіжного балансу, тоді економіка країни А буде зростати повільнішим темпом, ніж решта світу.

Якщо, наприклад, менш розвинуті країни світу (less developed nations, LDCs) мають порівняльну перевагу в експорті сировини та напівфабрикатів, на які за кривою Енгеля (Engel's curves) розвинуті країни світу мають незначну еластичність попиту за доходом, а менш розвинуті країни – високу еластичність попиту за доходом на промислові товари та послуги розвинутих країн, тоді для більшості менш розвинутих країн:

$$[e_{rw} / e_{ldc}] < 1. \tag{20}$$

Відповідно, якщо економічний розвиток та рівновага платіжного балансу не є об'єктом регулювання в рамках доктрини вільного ринку, менш розвинуті країни будуть відносно біднішими, та глобальний дисбаланс доходів буде поглиблюватися.

Більше того, якщо показник зростання населення в менш розвинутих країнах (p_{dc}) вищий, ніж показник зростання населення в розвинутих країнах (p_{dw}), тобто, якщо $p_{dc} > p_{dw}$, тоді показник зростання валового національного продукту менш розвинутих країн буде знижуватися більш стрімко, ніж рівень життя в розвинутих країнах, тобто:

$$[y_{dc} / p_{dc}] << [y_{dw} / p_{dw}]. \quad (21)$$

Якщо не проводиться кейнсіанська політика стимулювання зростання, довгострокові показники економічного зростання в розвинутих країнах світу тяжіють до 1–2,5%. Оскільки показник зростання населення розвинутих країн не перевищує довгострокового показника економічного зростання, у вказаних країнах зростає рівень життя.

Якщо підставити вказані показники в нерівність (21), оскільки $y_{dc} < y_{dw}$ звідси $1 < y_{dw} < 2,5$; отримуємо похмуру перспективу для глобальної економіки.

Доки дія сил вільного ринку у всьому світі визначає обмеження платіжного балансу для кожної країни, доти невелика пропорція світового населення збагачується (чи принаймні зберігає свої статки), а зростаюча пропорція світового населення біднішає, якщо навіть не в абсолютному вираженні, то у відносному. Більше того, чим повільніше зростають доходи багатих, тим швидше біднішає решта.

Таким чином, вищесказане свідчить про те, що необхідно втрутитися в економічні процеси з метою запобігання обмежень платіжного балансу, породжених дією вільного ринку, що призводить до стрімкого зубожіння населення більшості країн світу. Лише якщо багаті країни досягнуть історично найвищих показників економічного розвитку, що мали місце в перші 25 років після Другої світової війни (в той час проводилася кейнсіанська політика (а не вільного ринку) на національному та міжнародному рівнях розвинутими країнами), є надія на значне покращення економік найбідніших країн всього світу.

Оскільки зростання економіки США значно не обмежувалося дефіцитом платіжного балансу в останню чверть XX ст., професор Ф.А. Терлволла пропонує інтерпретувати нерівність (20) для випадку США. Підставивши у формулу рівень економічного

зростання США в епоху президентства Рейгана і після, зробивши припущення про фіксованість еластичності експорту та імпорту за доходом (e_{rw} та e_a), тоді розв'язавши рівність (20) відносно y_{rw} отримуємо показник зростання доходів торгових партнерів США, що є необхідним для зниження торгового дефіциту США. Або, якщо прийняти y_{rw} за константу, і розв'язати відносно e_{rw} отримуємо еластичність за доходом необхідну для уникнення торгового дефіциту США.

Висновки

Отже, аналіз А.Ф. Терлволла демонструє, що міжнародні фінансові дисбаланси можуть мати серйозні наслідки, тобто гроші не є нейтральними у відкритій економіці. Звідси слідує, що країнам слід об'єднувати зусилля в напрямку розвитку міжнародної монетарної та платіжної систем за зразком міжнародного клірингового союзу, механізму запропонованому Дж.М. Кейнсом, який б дозволив у XXI ст. контролювати та стимулювати розвиток глобалізованої економіки на рівні, що наближається до повної зайнятості.

Література

1. Taylor M. The Balance of Payments: New Perspective on Open-Economy Macroeconomics. / M. Taylor. – Gower House, UK. – 1990.
2. Keynes J.M. The General Theory of Employment Interest and Money. / J.M. Keynes. – New York, Harcourt. – 1936.
3. Argy V. International macroeconomics, theory and policy. / V. Argy. – London; New York. – 1994.
4. Marshall A. Money, Credit and Commerce. / A. Marshall. – London: Macmillan and Co. – 1923.
5. Lerner A. P. The Economics of Control: Principles of Welfare Economics. / A. P. Lerner. – The Macmillan Company, N.Y. – 1944.
6. Robinson J. Essays in the Theory of Employment. / J. Robinson. – Oxford, Basil Blackwell. – 1947.
7. Metzler L. A Survey of Contemporary Economics. / Ed. Richard D. – Irwin, INC, Homewood, IL. – Vol. I. – 1948.
8. Davidson P. Post Keynesian Macroeconomic Theory. / P. Davidson. – Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA: Elgar. – 1994.
9. Thirlwall A.P. The Balance of Payments Constraint As An Explanation of International Growth Rate Differences. / A.P. Thirlwall. – Banca Nazionale del Lavoro. – Quarterly Review, 128. – 1979.
10. Thirlwall A.P. Balance of Payments Theory and the United Kingdom Experience. / A.P. Thirlwall. – The MacMillan Press Ltd., London. – 1986.